



# Sinopse Econômica

AP/DEPEC/GESTE 2 e 3 - Fax: (021) 220-1397

Endereço na Internet - <http://www.bndes.gov.br/sinopse/sineco.htm>

Equipe Técnica: Fabio Giambiagi, Ana Cláudia Além, Joana Gostkorszewicz (PNUD).

Apoio: Felipe Tâmega Fernandes.

Abril 99 nº75

Fechamento da Edição: 03/05/99

## 1. Política Econômica

### Um cenário para a queda dos juros

Depois das semanas imediatamente posteriores à desvalorização do real ocorrida em janeiro, nas quais o Governo teve que elevar a taxa nominal de juros - para desestimular a demanda por divisas e evitar que os juros reais fossem fortemente negativos, face à alta da inflação -, o Banco Central deu início, no final de março, a um movimento descendente da taxa de juros.

Em função disso e das perspectivas de redução da inflação, elaboramos três cenários, procurando vislumbrar qual poderá ser a trajetória de queda da taxa de juros nominal bruta (SELIC) ao longo dos próximos meses. Os números desses cenários figuram na Tabela 1.1.

O cenário A, ou cenário básico, é aquele que, dadas as condições atuais, parece ter a maior probabilidade de acontecer. Em linhas gerais ele apresenta uma evolução das taxas de juros ligeiramente mais favorável do que aquela prevista no acordo com o FMI. Tendo em vista: i) a aprovação da CPMF - o que tornou factível a meta de superávit primário de 3% do PIB em 1999 -; ii) a queda do dólar, mais acelerada do que a prevista pelo acordo; e iii) as perspectivas recentes de uma evolução favorável da inflação, a taxa de juros poderia cair mais rapidamente do que o planejado inicialmente. A partir de meados de maio de 1999, a taxa estaria 4 pontos percentuais mais baixa a cada reunião do Copom e diminuiria a um ritmo menor a partir de setembro, chegando a dezembro de 1999 em 18,0% ao ano. Com isso, a taxa de juros acumulada janeiro/dezembro de 1999 ficaria em 27,1% ao ano, abaixo dos 28,8% acertados com o FMI. Tendo em vista uma inflação acumulada de 15% ao ano, a taxa SELIC real acumulada seria de 10,5% em 1999.

O cenário B, por sua vez, é o mais pessimista e pressupõe eventuais problemas políticos que possam gerar alguma tensão nos mercados, o que poderia se refletir em uma alta do dólar e uma queda mais lenta da inflação. Como resultado, a queda da taxa de juros SELIC seria mais vagarosa, chegando em dezembro de 1999 ao nível de 20,0% ao ano. No acumulado no ano, a taxa SELIC nominal ficaria em 28,7%, praticamente no mesmo nível de 28,8% da taxa do acordo com o FMI, o que, combinado com uma taxa de inflação de 17%, resultaria em uma taxa real de 10,0% ao ano.

Por último, o cenário C é o mais otimista e está associado a uma perspectiva de queda acelerada da inflação, cuja expectativa para o ano 2000, no final do corrente ano, seria inferior a 5%. Este fator, combinado a uma redução rápida da percepção de risco soberano do país, viabilizaria uma redução mais acentuada da taxa de juros, que chegaria a dezembro de 1999 no nível de 15,0% ao ano. Como resultado deste cenário, a taxa de juros SELIC acumulada em 1999 seria de 25,7%. Tendo em vista uma inflação acumulada de 13,0%, isto significaria uma taxa real acumulada de 11,3%.

Há grandes chances de que, na realidade, se alcance um ponto intermediário entre os cenários A e B. Para efeitos comparativos, cabe registrar que a taxa SELIC nominal atingiu 28,8 % em 1998, nível esse bastante superior aos 24,7 % de 1997. Conseqüentemente, haveria uma redução em relação ao ano passado, redução essa, porém, cujos efeitos sobre a despesa de juros seriam parcialmente contrabalançados pelo aumento da dívida pública. **Cabe destacar, entretanto, que a redução da taxa de juros real seria muito expressiva, pois a taxa da ordem de 10 a 11% ao ano de 1999 estaria muito aquém da SELIC real de 27% de 1998.** No ano 2000, à medida que o ajuste fiscal fosse sendo consolidado - processo esse que poderia ser facilitado pela retomada do crescimento, que aumentaria a receita -, os níveis de risco-país poderiam ceder mais e o país poderia acabar o ano com uma taxa de juros nominal significativamente inferior à de 1999.

TABELA 1.1

CENÁRIOS PARA AS TAXAS DE JUROS SELIC

| Reunião<br>Copom   | Cenários SELIC (%) |       |       |
|--------------------|--------------------|-------|-------|
|                    | A                  | B     | C     |
| 20/05/1999         | 29,00              | 32,00 | 28,00 |
| 24/06/1999         | 25,00              | 28,00 | 23,00 |
| 29/07/1999         | 21,00              | 24,00 | 19,00 |
| 02/09/1999         | 20,00              | 22,00 | 18,00 |
| 07/10/1999         | 19,00              | 21,00 | 17,00 |
| 11/11/1999         | 18,50              | 20,50 | 16,00 |
| 16/12/1999         | 18,00              | 20,00 | 15,00 |
| Jan/Dez (%)        | 27,06              | 28,65 | 25,73 |
| Inflação - IGP (%) | 15,00              | 17,00 | 13,00 |
| SELIC real (%)     | 10,48              | 9,96  | 11,26 |

06 JUN 2002

COPEL

COPEL

COPEL

SINOPSE ECONOMICA

0000 N 0075 - 04/1999



139 1940 10

AP/COPEL

#### ÍNDICE

◆2 - Nível de Atividade:  
Alguns sinais de  
crescimento em março...2

◆3 - Inflação:  
Os preços em  
março.....3

◆4 - Finanças Públicas:  
Dívida líquida do setor  
público atinge 48% do  
PIB.....4

◆5 - Mercado Financeiro:  
Uma nova rodada de  
queda das taxas de  
juros.....5

◆6 - Setor Externo:  
Desempenho das  
exportações começa a  
refletir os efeitos da  
desvalorização.....6

◆7 - Operações do  
BNDES e da  
FINAME.....7

◆8 - Anexo  
Estatístico.....9

## ◆2 - Nível de Atividade

### O nível de atividade em fevereiro

Segundo o IBGE, a produção física industrial apresentou em fevereiro uma queda dessazonalizada de 1,3%, em relação a janeiro – ver Tabela 2.1. Em relação a igual mês de 1998, a queda dessazonalizada foi de 5,1%, a nona consecutiva neste tipo de comparação. No acumulado no ano até fevereiro, a produção física industrial acumula uma queda de 4,3%.

Por classes e gêneros, a queda em fevereiro foi liderada pela significativa redução da produção física das indústrias de material elétrico e comunicações, extrativa mineral e material de transporte. No que diz respeito às categorias de uso, os destaques de queda ficaram com bens de consumo durável e bens de capital, que apresentaram reduções dessazonalizadas de 6,9% e 4,1%, respectivamente, de sua produção física em fevereiro, contra março.

Conforme a CNI, as vendas reais da indústria registraram uma redução dessazonalizada de 1,2% em fevereiro de 1999, ante dezembro do ano anterior - ver Gráfico 2.1.

### Alguns sinais de crescimento em março

Em março, o INA da FIESP voltou a apresentar um crescimento dessazonalizado de 2,7% em março, ante fevereiro - ver Gráfico 2.1. Na comparação com março de 1998, entretanto, houve uma retração de 5,7%.

Segundo dados preliminares da FCESP, por sua vez, o faturamento real do comércio varejista paulista registrou, no mês de março, um crescimento dessazonalizado de 3,9% em relação a fevereiro. O destaque de crescimento ficou com o comércio automotivo com crescimento de 37,3% do faturamento real em março, ante fevereiro – resultado que reflete os primeiros efeitos positivos do Acordo Automotivo que reduziu até o próximo dia 17 de maio o IPI de automóveis de até 127 HP e certos comerciais leves.

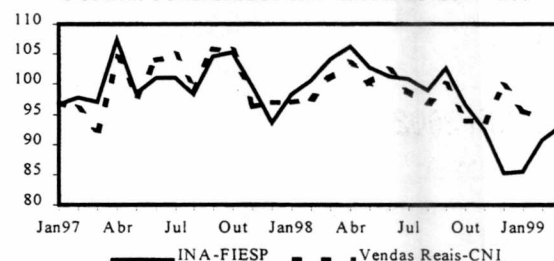
**TABELA 2.1**  
**ÍNDICE DE PRODUÇÃO FÍSICA INDUSTRIAL**  
**COM AJUSTE SAZONAL**

Base 1991=100

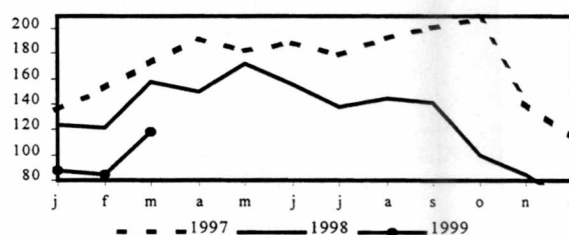
| Mês       | 1998  | 1999  |
|-----------|-------|-------|
| Janeiro   | 116,6 | 114,1 |
| Fevereiro | 118,3 | 112,6 |
| Março     | 119,3 |       |
| Abril     | 117,9 |       |
| Maio      | 121,6 |       |
| Junho     | 119,7 |       |
| Julho     | 119,1 |       |
| Agosto    | 118,7 |       |
| Setembro  | 115,8 |       |
| Outubro   | 114,5 |       |
| Novembro  | 114,4 |       |
| Dezembro  | 112,1 |       |
| Média     | 117,3 | 113,3 |

Fonte: IBGE.

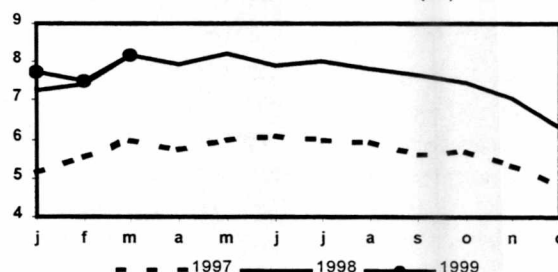
**GRÁFICO 2.1**  
**INDICADORES DO NÍVEL DE ATIVIDADE**  
**COM AJUSTE SAZONAL - média de 1997 = 100**



**GRÁFICO 2.2**  
**PRODUÇÃO DE AUTOVEÍCULOS - ANFAVEA**  
**EM MIL UNIDADES**



**GRÁFICO 2.3**  
**TAXA DE DESEMPREGO ABERTO (%) - IBGE**



O crescimento dessazonalizado registrado em março, entretanto, deve ser relativizado, tendo em vista que o mês de fevereiro representar uma base fraca de comparação. No comparativo fevereiro 99/janeiro 99, o faturamento real do comércio varejista tinha registrado uma significativa queda dessazonalizada, de 7,7%.

Segundo a ANFAVEA, a produção de autoveículos apresentou uma queda de 27,9% no acumulado janeiro/março de 1999, contra igual período de 1998. É de esperar, contudo, que o aumento do faturamento real do comércio automotivo comentado anteriormente reflita-se em uma recuperação da produção de autoveículos nos próximos meses – ver Gráfico 2.2.

### A taxa de desemprego aberto continua elevada

Segundo o IBGE, a taxa de desemprego aberto foi de 8,15% em março de 1999, acima dos 7,51% de fevereiro de 1998, e próxima ao valor registrado em igual mês de 1998 (8,18%) – ver Gráfico 2.3.



### ◆3 - Inflação

#### Os preços em março

A taxa de inflação média – medida pela média do IGP-DI, INPC e IPC-FIPE –, contrariando as expectativas iniciais do mercado, registrou uma significativa redução no mês de março, passando de 2,38%, em fevereiro, para 1,27%. Esta desaceleração da taxa média de crescimento dos preços, no mês de março, decorreu de uma queda generalizada desses três índices - com destaque para o IGP-DI, que passou de uma taxa de variação de 4,44%, em fevereiro, para uma taxa de 1,98%, com uma forte desaceleração dos reajustes dos preços no atacado de 6,99% para 2,84%.

No que diz respeito à desaceleração da taxa de crescimento dos preços no atacado, esta pode ser muito mais sentida nos preços agrícolas do que nos industriais. No comparativo março 99/fevereiro 99, o IPA-agricultura passou de 9,12% para 2,31% enquanto o IPA-indústria, neste mesmo período de comparação, passou de 5,97% para 3,11%.

Esta menor pressão dos preços no atacado pode ser explicada, em grande medida, pelo recuo na cotação do dólar - que passou de R\$ 2,06, no fechamento do mês de fevereiro, para R\$ 1,72 no final de março.

No acumulado em 12 meses, a taxa de inflação média deu continuidade a sua trajetória ascendente – ainda que a uma menor intensidade - registrada no início desse ano passando de 3,18%, em fevereiro, para 4,33% no mês de março; o que pode ser explicado pelo comportamento de alta desses três índices no acumulado em 12 meses – ver Gráfico e Tabela 3.1.

**TABELA 3.1**  
**VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES**

| Mês    | Índices de preços |      |       | Em % |
|--------|-------------------|------|-------|------|
|        | IGP-DI            | INPC | FIPE  |      |
| Jan/98 | 6,74              | 4,38 | 3,80  |      |
| Fev    | 6,32              | 4,48 | 3,62  |      |
| Mar    | 5,34              | 4,28 | 3,17  |      |
| Abr    | 4,58              | 4,12 | 3,15  |      |
| Mai    | 4,50              | 4,76 | 3,12  |      |
| jun    | 4,07              | 4,55 | 1,87  |      |
| jul    | 3,59              | 4,07 | 0,97  |      |
| ago    | 3,45              | 3,59 | 0,74  |      |
| set    | 2,82              | 3,16 | 0,05  |      |
| out    | 2,44              | 2,98 | -0,15 |      |
| nov    | 1,41              | 2,64 | -1,11 |      |
| dez    | 1,70              | 2,49 | -1,79 |      |
| Jan/99 | 1,97              | 2,28 | -1,53 |      |
| fev    | 6,48              | 3,05 | 0,01  |      |
| mar    | 8,33              | 3,86 | 0,81  |      |

#### O IGP-M em abril

O IGP-M, no mês de abril, registrou uma taxa de inflação de 0,71% frente aos 2,83% registrados no mês de março. O IPA-M, o IPC-M e o INCC-M, registraram taxas de variação positivas de 0,76%, 0,67% e 0,58%, respectivamente.

#### FIPE: O comportamento dos preços ao consumidor

O Índice de preços ao consumidor, divulgado pela FIPE, registrou, na terceira quadrissemana de abril, uma taxa de variação de seus preços de 0,37% frente ao resultado de 0,40% registrado na quadrissemana imediatamente anterior. No fechamento do mês de março, o IPC-FIPE registrou uma taxa de variação positiva de 0,56%.

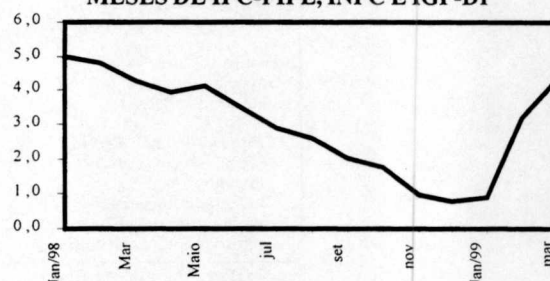
Esta redução do IPC-FIPE, na terceira quadrissemana de abril, pode ser explicada, principalmente, pelo comportamento do subgrupo alimentação, que registrou uma significativa aceleração da queda de seus preços, passando de uma taxa de deflação de 0,26%, na segunda quadrissemana de abril, para uma taxa de variação negativa de 0,82%.

O comportamento do item alimentação – que possui uma participação de 30,81% na composição desse índice de inflação – na terceira quadrissemana de abril, ajudou, em grande medida, a neutralizar a alta sazonal dos preços do subgrupo vestuário, que passou de uma taxa de inflação de 2,71%, na segunda quadrissemana de abril, para uma taxa de variação positiva de seus preços de 4,95%.

Frente a este resultado da terceira quadrissemana de abril, a inflação acumulada em 12 meses do IPC-FIPE até abril/99 deverá ser inferior à registrada em abril/98, tendo em vista que a inflação mensal de abril deverá ficar abaixo daquela registrada em abril de 99 – que foi de 0,62%.

De acordo com a FIPE, a taxa de inflação em 1999 deverá ficar abaixo dos 9% previstos anteriormente, uma vez que os preços desaceleraram mais rápido do que o esperado no mês de março.

**GRÁFICO 3.1**  
**MÉDIA DAS TAXAS ACUMULADAS EM 12 MESES DE IPC-FIPE, INPC E IGP-DI**



## ◆4 - Finanças Públicas

### Déficit nominal do setor público atinge 6% do PIB

O déficit público nominal acumulado no período jan/fev de 1999 – excluindo o efeito da variação cambial – foi de 5,78% do PIB, ante os 7,55% do PIB de 1998 – ver Tabela 4.1.

O déficit continua sendo pressionado, principalmente, pelo aumento do pagamento dos juros nominais sobre a dívida pública, que atingiu 9,58% do PIB no acumulado no ano até março, contra os 7,56% do PIB em 1998. A tendência de redução gradativa das taxas de juros, entretanto, deverá contribuir para a redução das despesas com juros nominais sobre a dívida ao longo do ano de 1999, o que contribuirá para a redução do déficit nominal do setor público.

Vale ressaltar o esforço fiscal do setor público, que se refletiu em um superávit primário de 3,81% do PIB no acumulado jan/fev de 1999, ante um pequeno superávit de 0,01% do PIB em 1998. O Governo Central foi o destaque, registrando um superávit de 2,20% do PIB no período, contra um superávit de 0,32% do PIB em 1998. Este resultado decorreu, principalmente, do superávit de 4,22% do PIB registrado pelo Governo Federal e o BACEN, no período.

### Execução Financeira do Tesouro no acumulado janeiro/março de 1998

Dados da execução financeira do Tesouro apontaram para um crescimento real de 2% da receita total no acumulado janeiro-março de 1999, ante igual período de 1998 – ver Tabela 4.2. Do lado das despesas, houve uma relativa

**TABELA 4.1**  
**NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)(1) - sem desvalorização cambial**  
**Acumulado no ano (em % do PIB)**

|                              | 1998    |       | 1999    |
|------------------------------|---------|-------|---------|
|                              | Jan-fev | Ano   | Jan-fev |
| <b>Nominal</b>               | 7,04    | 7,55  | 5,78    |
| Governo Central              | 4,26    | 5,21  | 1,91    |
| Gov. Fed. e Bacen            | 4,53    | 5,00  | 0,58    |
| Empresas Estatais Federais   | -0,27   | 0,21  | 1,33    |
| Governos Regionais           | 2,78    | 2,34  | 3,87    |
| Governos Estaduais           | -       | -     | 4,34    |
| Governos Municipais          | -       | -     | -0,21   |
| Empresas Estatais Estaduais  | 0,41    | 0,24  | -0,26   |
| Empresas Estatais Municipais | 0,05    | 0,05  | -0,01   |
| <b>Juros Nominais</b>        | 7,52    | 7,56  | 9,58    |
| Governo Central              | 4,62    | 5,53  | 4,11    |
| Gov. Fed. e Bacen            | 4,75    | 5,57  | 3,73    |
| Empresas Estatais Federais   | -0,13   | -0,03 | 0,39    |
| Governos Regionais           | 2,90    | 2,03  | 5,47    |
| Governos Estaduais           | -       | -     | 3,90    |
| Governos Municipais          | -       | -     | 0,75    |
| Empresas Estatais Estaduais  | 0,19    | 0,18  | 0,78    |
| Empresas Estatais Municipais | 0,02    | 0,02  | 0,04    |
| <b>Primário</b>              | -0,48   | -0,01 | -3,81   |
| Governo Central              | -0,36   | -0,32 | -2,20   |
| Gov. Fed. e Bacen            | -0,58   | -1,36 | -4,22   |
| INSS                         | 0,36    | 0,79  | 1,08    |
| Empresas Estatais Federais   | -0,14   | 0,25  | 0,94    |
| Governos Regionais           | -0,12   | 0,31  | -1,60   |
| Governos Estaduais           | -       | -     | 0,44    |
| Governos Municipais          | -       | -     | -0,95   |
| Empresas Estatais Estaduais  | 0,22    | 0,07  | -1,04   |
| Empresas Estatais Municipais | 0,03    | 0,04  | -0,05   |

Fonte: Banco Central do Brasil.

Nota: (1) (-) =superávit

estabilidade no acumulado no ano até março, em relação ao mesmo período de 1998. As despesas financeiras, entretanto, prosseguiram crescendo, apresentando uma expansão real de 82% no período. O total das despesas exclusive as financeiras apresentou uma queda real de 7,6% no acumulado janeiro-março, em relação ao mesmo período de 1998.

### Dívida líquida do setor público atinge 48% do PIB

A dívida líquida do setor público – excluindo base monetária – foi de 48% do PIB em janeiro de 1999, ante os 38% do PIB observados em dezembro de 1998 – ver Tabela 4.3.

**TABELA 4.2**  
**TESOURO NACIONAL**  
**RECEITAS E DESPESAS - ACUMULADO NO ANO**

|                                 | Em R\$ milhões de março de 1999 |        |       |
|---------------------------------|---------------------------------|--------|-------|
|                                 | Jan-Mar                         |        | Var%  |
|                                 | 1998                            | 1999   |       |
| Receita Total do Tesouro        | 35.474                          | 36.185 | 2,0   |
| Despesas                        | 38.587                          | 40.604 | 0,1   |
| Pessoal e Encargos Sociais      | 14.562                          | 12.240 | -15,9 |
| Transf. Estados e Municípios    | 8.586                           | 9.477  | 10,4  |
| Despesas Financeiras            | 5.520                           | 10.044 | 82,0  |
| Outras Vinculações              | 2.105                           | 1.480  | -29,7 |
| Despesas de Orçamento e Crédito | 604                             | 675    | 11,8  |
| Outras Despesas                 | 7.210                           | 6.688  | -7,2  |
| Total das Despesas (excl. Fin.) | 33.067                          | 30.560 | -7,6  |
| Resultado                       |                                 |        |       |
| Caixa                           | -3.113                          | -4.419 | 42,0  |
| Primário                        | 2.407                           | 5.625  | 133,7 |

Fonte: STN.

**TABELA 4.3**  
**DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO (1) - fim de período**  
**(% do PIB)**

| Composição                  | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999(Jan) |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|-----------|
| <b>Dívida interna</b>       | 17,6 | 21,8 | 27,0 | 26,5 | 31,7 | 35,6      |
| Governo Central             | 3,0  | 6,6  | 12,0 | 13,2 | 16,7 | 20,3      |
| Títulos públicos            | 11,6 | 15,5 | 21,4 | 28,2 | 35,4 | 39,3      |
| Créditos do BC              | -4,6 | -5,3 | -8,5 | -7,8 | -5,7 | -5,4      |
| Renegociação c/ Estados (2) | 0,0  | 0,0  | 0,0  | -5,5 | -9,5 | -9,4      |
| FAT                         | -2,0 | -2,5 | -2,5 | -2,6 | -3,1 | -3,2      |
| Demais contas               | -2,0 | -1,1 | 1,6  | 0,9  | -0,4 | -1,0      |
| Gov.estaduais e municipais  | 9,5  | 10,3 | 11,1 | 12,4 | 13,7 | 13,7      |
| Renegociação c/ Estados (2) | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 5,5  | 9,5  | 9,4       |
| Dívida mobiliária           | 4,7  | 5,5  | 6,2  | 4,3  | 2,4  | 2,3       |
| Dívida bancária             | 4,5  | 4,8  | 4,9  | 2,6  | 1,8  | 1,8       |
| Demais contas               | 0,3  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,2       |
| Empresas estatais           | 5,1  | 4,9  | 3,9  | 0,9  | 1,3  | 1,6       |
| <b>Dívida externa</b>       | 8,4  | 5,5  | 3,9  | 4,3  | 6,6  | 12,4      |
| Governo Central             | 6,2  | 3,5  | 1,6  | 1,9  | 4,3  | 8,7       |
| Gov.estaduais e municipais  | 0,3  | 0,3  | 0,4  | 0,5  | 0,7  | 1,1       |
| Empresas estatais           | 1,9  | 1,7  | 1,9  | 1,9  | 1,6  | 2,6       |
| <b>Dívida total</b>         | 26,0 | 27,3 | 30,9 | 30,8 | 38,3 | 48,0      |
| Governo Central             | 9,2  | 10,1 | 13,6 | 15,1 | 21,0 | 29,0      |
| Gov.estaduais e municipais  | 9,8  | 10,6 | 11,5 | 12,9 | 14,4 | 14,8      |
| Estados                     | n.d. | n.d. | n.d. | 11,1 | 12,4 | 12,9      |
| Municípios                  | n.d. | n.d. | n.d. | 1,8  | 2,0  | 1,9       |
| Empresas estatais           | 7,0  | 6,6  | 5,8  | 2,8  | 2,9  | 4,2       |
| Federais                    | n.d. | n.d. | 2,5  | 1,0  | 0,8  | 1,6       |
| Estaduais                   | n.d. | n.d. | 3,2  | 1,7  | 2,0  | 2,5       |
| Municipais                  | n.d. | n.d. | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,1       |

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Exclui a base monetária. (2) Lei nº 9496/97.



## ◆5 - Mercado Financeiro

### Uma nova rodada da que dos juros

Em menos de dois meses, o Copom anunciou quatro cortes consecutivos da meta da taxa de juros – que tem como referência a taxa de juros *Over/Selic*. No dia 05/03 – quando o uso da TBAN e da TBC, como taxas referenciais de juros para o mercado, foi abolido –, a taxa referencial *Selic* foi fixada em 45% ao ano e, a partir de então seguiu uma trajetória de queda. No dia 25/03 esta taxa já tinha sido reduzida para 42% ao ano e logo em seguida caiu para 39,5% ao ano. No dia 15/04, a taxa de juros *Over/Selic* já tinha alcançado o patamar de 34% ao ano e no dia 29/04 foi reduzida para 32% ao ano – ver Gráfico 5.1.

Esta significativa trajetória de queda da taxa de juros pode ser explicada, basicamente, por dois motivos.

O primeiro deles diz respeito ao comportamento dos preços ao consumidor, bem como às expectativas inflacionárias no tocante aos preços no atacado refletindo, assim, a percepção do mercado de uma tendência de queda da inflação ao longo do ano em curso.

O segundo motivo está relacionado, por sua vez, à restauração da credibilidade externa no país que se reflete em um retorno dos capitais estrangeiros, ainda que a um ritmo lento, bem como em um certo reaparecimento de linhas de crédito para os exportadores brasileiros. Vale destacar também que o sucesso do leilão de títulos públicos pré-fixados, que tiveram os prazos alongados e as taxas de remuneração reduzidas, também contribuiu para sinalizar uma melhora das expectativas.

No mercado futuro, as taxas de juros DI, anualizadas, projetadas para maio, junho e julho fecharam em, 30/04, em 29,54%, 26,38%, 25,46%, respectivamente.

No segundo semestre do ano em curso é provável que este ritmo acelerado de queda dos juros, observado recentemente, deva entrar em uma rota de desaceleração em função, em

grande parte, de um esperado fraco desempenho comercial neste período – levando o Banco Central a ser mais cauteloso no tocante à redução dos juros. Este possível comportamento dos juros, no segundo semestre desse ano, implicaria, então, em uma certa contenção do crescimento da economia brasileira implicando, assim, em uma melhora do resultado comercial do país.

As projeções do mercado, para o final do ano em curso, é de uma taxa de juros entre 16% e 19% ao ano.

### O IBOVESPA em abril

O IBOVESPA, no mês de abril, apresentou uma clara queda de desempenho – a despeito do sucesso da privatização da Comgás – em função, principalmente, do vencimento de opções neste período e de um movimento de realização de lucros frente às fortes altas registradas por este índice nos últimos meses.

Vale lembrar também que, atualmente, o comportamento do IBOVESPA, está sendo ditado, em grande medida, pelo andamento da CPI dos bancos.

No primeiro trimestre desse ano, o IBOVESPA registrou uma taxa de valorização nominal média de 16,3%. Porém, em abril, o IBOVESPA registrou uma rentabilidade nominal positiva de apenas 6,1% em relação ao mês de março.

No acumulado do ano, até o mês de abril, o IBOVESPA registrou uma taxa de valorização nominal de 67,3% – ver Gráfico 5.2.

No curto e médio prazo, o cenário é positivo para o comportamento das Bolsas de Valores em decorrência, principalmente, do viés de baixa da taxa de juros e da volta paulatina dos investidores estrangeiros. Porém, o comportamento da inflação, do déficit público e da Balança Comercial continuam sendo as variáveis chaves para ditar um bom desempenho das Bolsas de Valores.

GRÁFICO 5.1  
EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC (%)

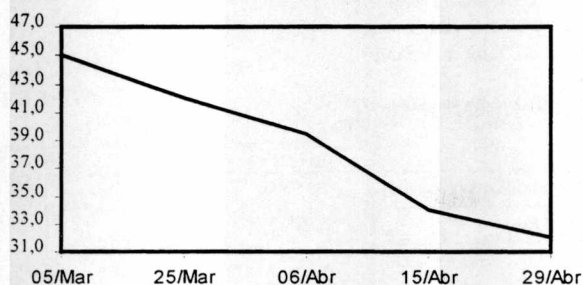
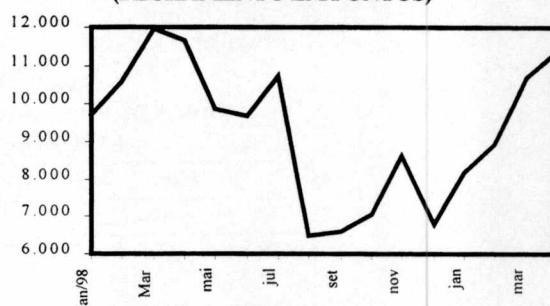


GRÁFICO 5.2  
EVOLUÇÃO DO IBOVESPA - FINAL DE PERÍODO  
(FECHAMENTO EM PONTOS)



## ◆6 - Setor Externo

### O comportamento da Balança Comercial em março

A Balança Comercial, no mês de março, registrou um déficit comercial de US\$ 217 milhões, o que correspondeu a um resultado das exportações e das importações de US\$ 3829 milhões e de US\$ 40469 milhões, respectivamente. Na comparação com o mesmo mês do ano passado, as importações e exportações brasileiras registram queda de 19,7% e 10,4%, respectivamente.

No primeiro trimestre de 1999, a Balança Comercial registrou um déficit de US\$ 815 milhões.

Nos próximos meses, o saldo da Balança Comercial brasileira deve registrar uma melhora significativa em função do início da exportação da safra agrícola – a despeito da baixa cotação das *commodities* no mercado internacional. Além do efeito positivo da sazonalidade sobre o resultado da Balança Comercial brasileira, o reaparecimento paulatino das linhas de crédito e a manutenção do movimento de queda das importações também vão atuar positivamente sobre o desempenho comercial do país nos meses de abril e junho.

### Desempenho das exportações começa a refletir os efeitos da desvalorização

De acordo com os indicadores da FUNCEX, a desvalorização do real frente ao dólar já está começando a se refletir em um aumento das exportações brasileiras neste início de ano – com destaque para as exportações de produtos manufaturados. No comparativo fevereiro 99/ janeiro 99, o índice de preços das vendas externas brasileiras de produtos manufaturados registrou uma queda de 1,9%, o que se refletiu em um aumento de 17,9% do *quantum* exportado desse mesmo segmento – ver Tabela 6.1.

Porém, em fevereiro de 1999, o índice de preços das exportações totais brasileiras registrou uma queda de 11,8% em comparação com igual mês do ano anterior. Esta queda do índice de preços, entretanto, não se refletiu em um aumento do *quantum* exportado que se manteve estável neste mesmo período de comparação. Este comportamento do *quantum* exportado pode ser explicado, principalmente, por uma escassez de linhas de crédito externas para exportação, neste período, em função das turbulências geradas pela flexibilização do regime cambial.

Depois das linhas de crédito terem desaparecido em sua maioria, nos primeiros meses do ano em curso, em decorrência do auge da crise cambial, estas estão começando a reaparecer, ainda que lentamente, em função da restauração da credibilidade externa no Brasil. Porém, os exportadores brasileiros ainda não conseguem financiar todas as vendas externas que financiavam antes da crise cambial – já que as taxas de juros, apesar de terem caído, ainda continuam muito elevadas se comparadas com as praticadas antes da crise. Esta recuperação das linhas de crédito para os exportadores brasileiros deve mostrar sinais de uma maior dinamismo só a partir do segundo semestre desse ano – quando houver maiores informações sobre o comportamento da Balança Comercial, da inflação e dos resultados fiscais do país.

recer, ainda que lentamente, em função da restauração da credibilidade externa no Brasil. Porém, os exportadores brasileiros ainda não conseguem financiar todas as vendas externas que financiavam antes da crise cambial – já que as taxas de juros, apesar de terem caído, ainda continuam muito elevadas se comparadas com as praticadas antes da crise. Esta recuperação das linhas de crédito para os exportadores brasileiros deve mostrar sinais de uma maior dinamismo só a partir do segundo semestre desse ano – quando houver maiores informações sobre o comportamento da Balança Comercial, da inflação e dos resultados fiscais do país.

### 1º bimestre 99: importações e exportações desagregadas

No 1º bimestre de 1999, as exportações e importações brasileiras caíram 18,6% e 19,1%, respectivamente, em comparação com igual período de 1998.

No tocante às exportações desagregadas, os segmentos de produtos básicos e industrializados registraram quedas de 11,8% e 20,3%, respectivamente. Já em relação às importações, as compras externas brasileiras de produtos básicos e industrializados caíram 32,0% e 16,8%, respectivamente, nesta mesma base de comparação – ver Tabelas 6.2 e 6.3.

Em relação ao Mercosul, as importações brasileiras no comparativo 1º bimestre 99/ 1º bimestre 98 registraram uma queda de 25,7%. A participação relativa dos produtos advindos desse bloco econômico na nossa pauta de importação, neste mesmo período de comparação, passou de 15,9% para 14,9% – com destaque para a Argentina, cuja participação passou de 13,6% para 12,6%.

No tocante às exportações argentinas para o Brasil, merecem destaque os segmentos de veículos de carga e automóveis que registraram, neste mesmo período de comparação, quedas de 62,2% e 51,0%, respectivamente. Esta retração do comércio entre o Brasil e a Argentina reflete, principalmente, a desvalorização do real frente ao dólar.

**TABELA 62**  
**EXPORTAÇÕES POR TIPO DE PRODUTO**

| Itens             | Em US\$ milhões FOB |       | Var. % |
|-------------------|---------------------|-------|--------|
|                   | Jan-Fev             |       |        |
|                   | 1999                | 1998  |        |
| Básicos           | 1.408               | 1.597 | -11,8  |
| Industrializados  | 4.713               | 5.912 | -20,3  |
| Semimanufaturados | 1.160               | 1.396 | -16,9  |
| Manufaturados     | 3.553               | 4.516 | -21,3  |
| Ops. Especiais    | 92                  | 119   | -22,7  |
| Total             | 6.213               | 7.628 | -18,6  |

Fonte: Secex.

**TABELA 63**  
**IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS**

|                   | Em US\$ milhões FOB |       |        |
|-------------------|---------------------|-------|--------|
|                   | 1999                | 1998  | Var. % |
| Básicos           | 860                 | 1.264 | -32,0  |
| Industrializados  | 5.913               | 7.111 | -16,8  |
| Semimanufaturados | 180                 | 218   | -17,4  |
| Manufaturados     | 5.733               | 6.893 | -16,8  |
| Total             | 6.773               | 8.375 | -19,1  |

Fonte: Secex.

**TABELA 6.1**  
**ÍNDICE DE PREÇOS E QUANTUM DE EXPORTAÇÕES**

|        | Total |      | Básicos |      | Semi-manuf. |       | Manufaturados |      |
|--------|-------|------|---------|------|-------------|-------|---------------|------|
|        | P     | Q    | P       | Q    | P           | Q     | P             | Q    |
| Jan/99 | 89,3  | 82,9 | 86,8    | 77,5 | 79,9        | 99,8  | 94,3          | 79,4 |
| fev    | 87,0  | 94,4 | 82,4    | 90,7 | 77,3        | 103,2 | 92,5          | 93,6 |

Fonte: FUNCEX.



## ◆7 - Operações do BNDES e FINAME

### A evolução das operações

O valor dos desembolsos de recursos do BNDES registrou uma queda real de 6% no acumulado em 12 meses até março de 1999 - ver Gráficos da página seguinte. Os desembolsos da FINAME, por sua vez, registraram uma expansão real de 20% no acumulado em 12 meses até março de 1999.

O valor das aprovações do BNDES caiu 5% em termos reais no acumulado em 12 meses até março de 1999. O valor das aprovações da FINAME, por sua vez, apresentou um crescimento real de 6% no período - ver Gráficos da página seguinte.

O valor das consultas - pedidos de financiamento - do BNDES registrou uma queda real de 22% no acumulado 12 meses até março de 1999. No que diz respeito à FINAME, o valor das consultas apresentou uma redução real de 37% no período.

### Desembolsos por tipo de operação e empresa do BNDES

Os desembolsos do Sistema BNDES totalizaram o montante de R\$ 3,6 bilhões no acumulado no ano até março de 1999, ante os R\$ 3,9 bilhões registrados em igual período de 1998, ambos a preços de março de 1999 - ver Tabela 7.1. A BNDESPAR apresentou uma redução real de 22% de seus desembolsos no acumulado no ano até março de 1999, ante mesmo período do ano anterior. A FINAME, por sua vez, registrou uma queda real de 19% de seus desembolsos. O BNDES apresentou um pequeno aumento real no período, de 0,3%, dos desembolsos, o que resultou do crescimento real de 33% das liberações com operações indiretas, que mais que compensou a redução real de 24% dos desembolsos com operações diretas.

### Distribuição setorial dos desembolsos

A evolução dos desembolsos setoriais acumulados no ano a partir de janeiro de 1998 pode ser observada na Tabela 7.2. No acumulado até março de 1999, a indústria de transformação e o setor de serviços foram os únicos a apresentar um crescimento real de seus desembolsos, de 5,6% e 3,2%, respectivamente, em relação ao acumulado janeiro/março de 1998. A maior queda real - de 31% - coube aos desembolsos para a infra-estrutura. A agropecuária, por sua vez, apresentou uma queda real de 19%

de suas liberações de recursos. Em março de 1999, as liberações para a indústria de transformação apresentaram a maior participação - de 52% - no total desembolsado - ver Tabela 7.3.

**TABELA 7.1**  
**DESEMBOLSOS DO SISTEMA BNDES (1)**

| Itens            | Em R\$ milhões |              |              |
|------------------|----------------|--------------|--------------|
|                  | 1998           | 1999         | Var. %       |
| <b>BNDES</b>     | <b>2.139</b>   | <b>2.145</b> | <b>0,3</b>   |
| Op. Diretas      | 1.223          | 931          | -23,8        |
| Op. Indiretas    | 916            | 1.214        | 32,6         |
| <b>FINAME</b>    | <b>1.411</b>   | <b>1.144</b> | <b>-18,9</b> |
| <b>BNDES par</b> | <b>372</b>     | <b>290</b>   | <b>-22,1</b> |
| <b>Total</b>     | <b>3.922</b>   | <b>3.579</b> | <b>-8,7</b>  |

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Acumulado até março de cada ano, a preços de março de 1999 - deflator IGP-DI.

**TABELA 7.2**  
**TX. DE CRESC. REAL ACUMULADA ATÉ O MÊS (1)**  
**DESEMBOLSOS**

| Meses | Em %   |       |                               |          | TOTAL |
|-------|--------|-------|-------------------------------|----------|-------|
|       | AGROP. | IND.  | INFRA-<br>TRANSF. E ESTRUTURA | SERVIÇOS |       |
| jan98 | 67,6   | 42,1  | -1,7                          | 23,8     | 19,0  |
| fev   | 105,3  | 64,5  | 91,7                          | 55,3     | 74,0  |
| mar   | 88,1   | 100,0 | 57,6                          | 30,0     | 71,3  |
| abr   | 41,2   | 75,5  | 155,4                         | 45,6     | 93,4  |
| mai   | 13,8   | 73,7  | 146,0                         | 26,1     | 55,2  |
| jun   | -8,5   | 64,6  | 86,7                          | 21,0     | 41,5  |
| jul   | -11,2  | 31,7  | 108,3                         | 36,9     | 39,3  |
| ago   | -8,3   | 38,3  | 83,0                          | 50,2     | 39,6  |
| set   | -14,1  | 40,2  | 52,3                          | 33,6     | 29,8  |
| out   | -12,9  | 36,2  | 43,6                          | 27,4     | 26,5  |
| nov   | -7,0   | 29,6  | 16,0                          | 22,0     | 13,3  |
| dez   | -6,2   | 16,7  | -1,8                          | 17,1     | 2,9   |
| jan99 | 46,4   | -13,3 | -62,2                         | 24,5     | -19,4 |
| fev   | -24,8  | 11,8  | -67,4                         | -11,2    | -24,0 |
| mar   | -18,7  | 5,6   | -30,8                         | 3,2      | -8,7  |

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

Nota: (1) Em relação a igual período do ano anterior - deflator: IGP-DI.

**TABELA 7.3**  
**DESEMB. SETORIAIS DO SISTEMA BNDES (1)**

| Setores                          | Em R\$ milhões |             |              |                |
|----------------------------------|----------------|-------------|--------------|----------------|
|                                  | 1998           | 1999        | Var. %       | Part %<br>1998 |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>3922</b>    | <b>3579</b> | <b>-8,7</b>  | <b>100,0</b>   |
| <b>AGROPECUÁRIA</b>              | <b>374</b>     | <b>304</b>  | <b>-18,7</b> | <b>8,5</b>     |
| <b>IND. DE TRANSFORMAÇÃO</b>     | <b>1752</b>    | <b>1851</b> | <b>5,6</b>   | <b>51,7</b>    |
| METALURGIA                       | 330            | 195         | -40,9        | 5,5            |
| MECÂNICA                         | 208            | 181         | -12,8        | 5,1            |
| MATERIAL DE TRANSPORTE           | 380            | 653         | 71,8         | 18,3           |
| CELULOSE E PAPEL                 | 181            | 55          | -69,6        | 1,5            |
| QUÍMICA, P.F., PERF., S. E VELAS | 136            | 160         | 18,0         | 4,5            |
| PROD. ALIMENTARES E BEBIDAS      | 239            | 289         | 21,3         | 8,1            |
| OUTRAS                           | 278            | 316         | 13,7         | 8,8            |
| <b>INFRA-ESTRUTURA</b>           | <b>1443</b>    | <b>999</b>  | <b>-30,8</b> | <b>27,9</b>    |
| <b>SERVIÇOS</b>                  | <b>340</b>     | <b>351</b>  | <b>3,2</b>   | <b>9,8</b>     |
| <b>OUTROS</b>                    | <b>12</b>      | <b>73</b>   | <b>508,9</b> | <b>2,0</b>     |

Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.

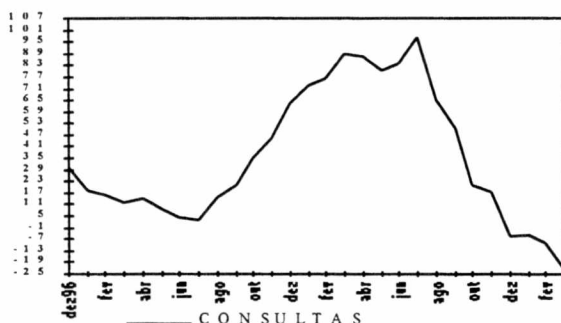
Nota: (1) Acumulado até março de cada ano, a preços de março de 1999 - deflator IGP-DI.

# ◆ Operações do BNDES e FINAME - Variação real (%)

(Acumulado 12 meses até o último mês *vis-à-vis* acumulado 12 meses até o mesmo mês do ano anterior.)

## SISTEMA BNDES(1)

GRÁFICO 7.1



Fonte: AP/DEPLAN/GEPL/COEST.  
Elaboração : AP/DEPEC/GESTE 2 e 3.

Notas: (1) ) Inclui as operações do BNDES, FINAME e BNDESPAR.  
Deflator: IGP-DI.

## FINAME

GRÁFICO 7.2

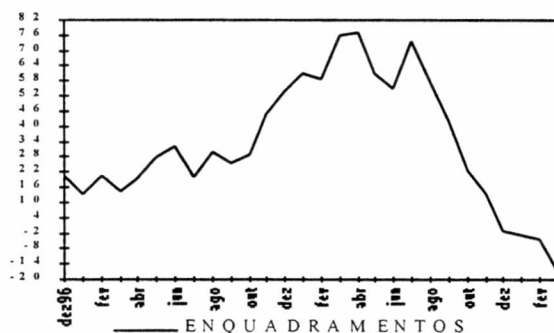


GRÁFICO 7.3

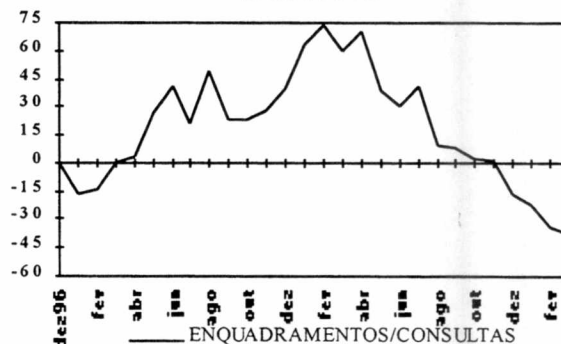


GRÁFICO 7.4

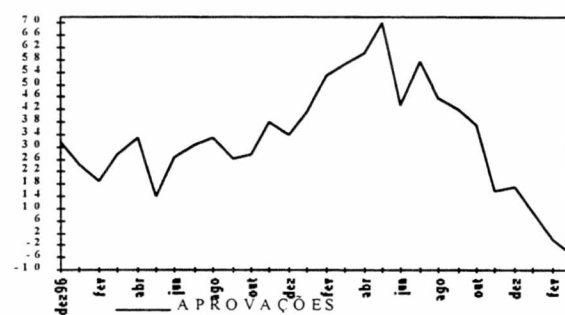


GRÁFICO 7.5

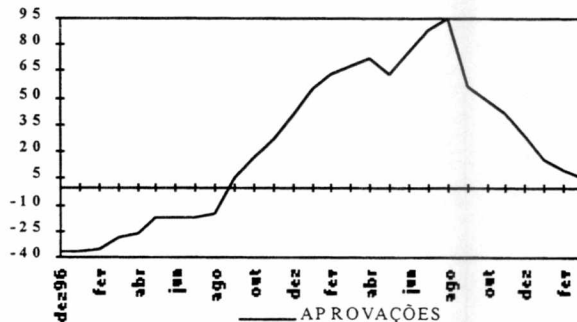


GRÁFICO 7.6

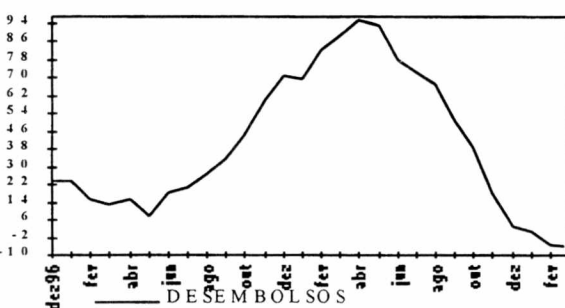
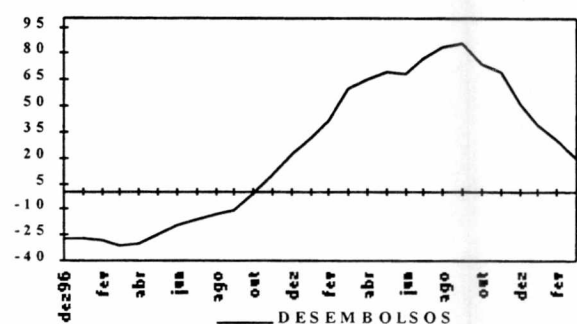


GRÁFICO 7.7





## ◆8 - Anexo Estatístico

### EVOLUÇÃO COMPARATIVA DO CUSTO DA CESTA DE MOEDAS DO BNDES

|        | IGP-M / FGV |        |          | Dólar Comercial (var.%) (1) |        |          | 635/87 (2) |        |          |
|--------|-------------|--------|----------|-----------------------------|--------|----------|------------|--------|----------|
|        | no mês      | no ano | 12 meses | no mês                      | no ano | 12 meses | no mês     | no ano | 12 meses |
| set/97 | 0,74        | 5,08   | 8,10     | 0,49                        | 3,60   | 7,21     | 0,67       | 1,93   | 5,50     |
| jul    | 0,09        | 5,17   | 6,76     | 0,60                        | 4,22   | 7,12     | -1,24      | 0,66   | 1,98     |
| ago    | 0,09        | 5,27   | 6,55     | 0,76                        | 5,02   | 7,33     | 1,23       | 1,89   | 1,37     |
| set    | 0,48        | 5,77   | 6,96     | 0,44                        | 5,48   | 7,32     | 1,78       | 3,70   | 4,06     |
| out    | 0,37        | 6,16   | 7,15     | 0,61                        | 6,12   | 7,33     | 1,77       | 5,53   | 6,03     |
| nov    | 0,64        | 6,84   | 7,62     | 0,61                        | 6,77   | 7,41     | -0,54      | 4,97   | 4,77     |
| dez    | 0,84        | 7,74   | 7,74     | 0,59                        | 7,40   | 7,40     | 0,38       | 5,37   | 5,37     |
| jan/98 | 0,96        | 0,96   | 6,88     | 0,65                        | 0,65   | 7,41     | 1,38       | 1,38   | 10,15    |
| fev    | 0,18        | 1,14   | 6,62     | 0,60                        | 1,25   | 7,50     | 1,71       | 3,11   | 11,83    |
| mar    | 0,19        | 1,33   | 5,60     | 0,62                        | 1,88   | 7,37     | -0,84      | 2,25   | 10,34    |
| abr    | 0,13        | 1,47   | 5,03     | 0,61                        | 2,50   | 7,57     | 2,02       | 4,31   | 13,76    |
| mai    | 0,14        | 1,61   | 4,95     | 0,54                        | 3,05   | 7,35     | 0,37       | 4,70   | 8,97     |
| jun    | 0,38        | 1,99   | 4,58     | 0,56                        | 3,63   | 7,43     | 0,43       | 5,15   | 8,70     |
| jul    | -0,17       | 1,82   | 4,31     | 0,56                        | 4,21   | 7,39     | 1,09       | 6,30   | 11,27    |
| ago    | -0,16       | 1,66   | 4,05     | 1,16                        | 5,42   | 7,81     | 2,98       | 9,46   | 13,20    |
| set    | -0,08       | 1,58   | 3,47     | 0,74                        | 6,20   | 8,13     | 3,21       | 12,98  | 14,79    |
| out    | 0,08        | 1,66   | 3,17     | 0,64                        | 6,88   | 8,17     | 4,92       | 18,54  | 18,34    |
| nov    | -0,32       | 1,33   | 2,18     | 0,67                        | 7,60   | 8,23     | -0,47      | 17,98  | 18,43    |
| dez    | 0,45        | 1,79   | 1,79     | 0,62                        | 8,26   | 8,26     | 3,48       | 22,08  | 22,08    |
| jan/99 | 0,84        | 0,84   | 1,67     | 64,08                       | 64,08  | 76,49    | 59,31      | 59,31  | 91,84    |
| fev    | 3,61        | 4,48   | 5,15     | 4,11                        | 70,82  | 82,65    | 5,74       | 68,45  | 99,44    |
| mar    | 2,83        | 7,44   | 7,92     | -16,6                       | 42,47  | 51,39    | -16,37     | 40,88  | 68,21    |
| abr    | 0,71        | 8,20   | 8,54     | -3,56                       | 37,40  | 45,12    | -          | -      | -        |

Fonte: BNDES e Gazeta Mercantil.

Notas:

(1) Taxa de final de período.

(2) Composto pela taxa de juros, imposto de renda e variação cambial da cesta de moedas do BNDES (UMBNDDES).

### QUADRO DAS PREVISÕES ANUAIS (1)

| INSTITUIÇÕES    | PIB(1) |      |        |      |      |      |      |      | FBCF       |      | NFSP(3)    |      | Exportações    |      | Importações    |      | B. Comercial   |      | Saldo em C. Corrente |       |
|-----------------|--------|------|--------|------|------|------|------|------|------------|------|------------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|------|----------------------|-------|
|                 | TOTAL  |      | IND(2) |      | AGR  |      | SERV |      | (% do PIB) |      | (% do PIB) |      | (US\$ bilhões) |      | (US\$ bilhões) |      | (US\$ bilhões) |      | (US\$ bilhões)       |       |
|                 | 1999   | 2000 | 1999   | 2000 | 1999 | 2000 | 1999 | 2000 | 1999       | 2000 | 1999       | 2000 | 1999           | 2000 | 1999           | 2000 | 1999           | 2000 | 1999                 | 2000  |
| Chase Manhattan | -3,5   | 3,5  | -      | -    | -    | -    | -    | -    | -          | -    | -          | -    | 55,7           | 61,5 | 50,3           | 55,0 | 5,4            | 6,5  | -18,3                | -19,1 |
| Citibank        | -      | -    | -      | -    | -    | -    | -    | -    | -          | -    | 7,6        | 4,0  | 52,0           | 57,2 | 47,1           | 50,2 | 5,0            | 7,1  | -21,3                | -23,7 |
| Fator           | -2,8   | 3,5  | -4,0   | 4,5  | 1,0  | 3,0  | -2,8 | 3,0  | -          | -    | 7,4        | 3,3  | 52,4           | 56,3 | 47,3           | 48,9 | 5,1            | 7,4  | -21,8                | -24,2 |
| Garantia        | -2,6   | -    | -5,9   | -    | 0,2  | -    | -0,9 | -    | -          | -    | -          | -    | 54,5           | -    | 45,5           | -    | 9,0            | -    | -15,3                | -     |
| Macrométrica    | -3,5   | 4,4  | -9,9   | 6,2  | 4,5  | 4,7  | 1,1  | 3,4  | 21,2       | 22,4 | 8,0        | 4,7  | 55,2           | 57,2 | 48,9           | 49,9 | 6,3            | 7,3  | -                    | -     |
| LCA Consultores | -3,0   | 3,1  | -4,3   | 3,5  | 1,0  | 2,5  | -3,0 | 2,9  | -          | -    | 7,4        | 4,0  | 52,3           | 57,0 | 47,3           | 48,6 | 5,0            | 8,4  | -21,5                | -22,8 |
| MCM             | -1,9   | -    | -4,1   | -    | 1,2  | -    | -1,1 | -    | -          | -    | -          | -    | 48,5           | -    | 42,7           | -    | 5,8            | -    | -20,3                | -     |
| Rosemberg       | -2,0   | 4,0  | -6,3   | 6,0  | 3,9  | 4,2  | -0,4 | 2,9  | -          | -    | -          | -    | 50,5           | 60,0 | 46,5           | 50,0 | 4,0            | 10,0 | -19,5                | -17,8 |
| Tendências      | -2,8   | -    | -4,1   | -    | 1,1  | -    | -2,7 | -    | 19,7       | -    | -          | -    | 52,2           | -    | 47,7           | -    | 4,5            | -    | -21,8                | -     |
| MEDIA           | -2,8   | 3,7  | -5,5   | 5,0  | 1,8  | 3,6  | -1,4 | 3,1  | 20,4       | 22,4 | 7,6        | 4,0  | 52,6           | 58,2 | 47,0           | 50,4 | 5,6            | 7,8  | -20,0                | -21,5 |

Notas:

(1) Variação percentual.

(2) Exclusive Construção Civil e Serviços de Utilidade Pública.

(3) Conceito nominal.

### INFLAÇÃO - QUADRO DAS PREVISÕES

| INSTITUIÇÕES    | IPC-FIPE |     |     |      | IGP-M |     |     |      |
|-----------------|----------|-----|-----|------|-------|-----|-----|------|
|                 | mai      | jun | jul | 1999 | mai   | jun | jul | 1999 |
| Citibank        | 1,5      | 1,2 | 1,0 | 9,7  | 1,4   | 1,0 | 0,7 | 15,8 |
| Fator           | -        | -   | -   | 8,4  | -     | -   | -   | 12,8 |
| Garantia        | 0,7      | 0,6 | 1,2 | 9,0  | 0,9   | 0,9 | 1,2 | 15,5 |
| LCA             | 1,0      | 1,0 | -   | -    | 0,8   | 0,6 | -   | -    |
| Macrométrica    | 1,3      | -   | -   | -    | -     | -   | -   | -    |
| MCM Consultores | 0,7      | 0,8 | 0,8 | 8,5  | 1,1   | 1,0 | 0,9 | 15,2 |
| Rosemberg       | 0,7      | -   | -   | 9,4  | 1,0   | -   | -   | 13,0 |
| Tendências      | 0,8      | -   | -   | -    | 1,0   | -   | -   | -    |
| Média           | 1,0      | 1,1 | 1,0 | 9,3  | 1,0   | 0,9 | 0,9 | 14,5 |

## ÍNDICES ECONÔMICOS

| mês       | Taxa de variação dos preços(%) |            |             |              |               |               | Taxa Referencial de juros (%) | Taxa de Câmbio-venda SP R\$/US\$ |               |              |
|-----------|--------------------------------|------------|-------------|--------------|---------------|---------------|-------------------------------|----------------------------------|---------------|--------------|
|           | INPC                           | IPC (FIPE) | IGP-M (FGV) | IGP-DI (FGV) | IPA -DI (FGV) | IPA Ind (FGV) |                               | Comercial Média                  | Comercial (1) | Paralelo (1) |
| jan/98    | 0,85                           | 0,24       | 0,96        | 0,88         | 0,75          | 0,26          | 1,15                          | 1,12                             | 1,12          | 1,19         |
| fevereiro | 0,54                           | -0,16      | 0,18        | 0,02         | -0,15         | 0,09          | 0,45                          | 1,13                             | 1,13          | 1,19         |
| março     | 0,49                           | -0,23      | 0,19        | 0,23         | 0,13          | 0,09          | 0,90                          | 1,13                             | 1,14          | 1,17         |
| abril     | 0,45                           | 0,62       | 0,13        | -0,13        | -0,28         | -0,08         | 0,47                          | 1,14                             | 1,14          | 1,19         |
| maio      | 0,72                           | 0,52       | 0,14        | 0,23         | 0,13          | 0,12          | 0,45                          | 1,15                             | 1,15          | 1,21         |
| junho     | 0,15                           | 0,19       | 0,38        | 0,28         | 0,17          | 0,18          | 0,49                          | 1,15                             | 1,16          | 1,22         |
| julho     | -0,28                          | -0,77      | -0,17       | -0,38        | -0,61         | -0,22         | 0,55                          | 1,16                             | 1,16          | 1,23         |
| agosto    | -0,49                          | -1,00      | -0,16       | -0,17        | -0,04         | -0,31         | 0,37                          | 1,17                             | 1,18          | 1,26         |
| setembro  | -0,31                          | -0,66      | -0,08       | -0,02        | 0,06          | -0,31         | 0,45                          | 1,18                             | 1,19          | 1,33         |
| outubro   | 0,11                           | 0,02       | 0,08        | -0,03        | -0,19         | -0,08         | 0,89                          | 1,19                             | 1,19          | 1,26         |
| novembro  | -0,18                          | -0,44      | -0,32       | -0,18        | -0,20         | -0,25         | 0,61                          | 1,19                             | 1,20          | 1,25         |
| dezembro  | 0,42                           | -0,12      | 0,45        | 0,98         | 1,74          | 0,23          | 0,74                          | 1,21                             | 1,21          | 1,29         |
| Acum. Ano | 2,49                           | -1,79      | 1,79        | 1,71         | 1,50          | -0,28         | 7,79                          | -                                | -             | -            |
| jan/99    | 0,65                           | 0,50       | 0,84        | 1,15         | 1,58          | 1,82          | 0,52                          | 1,50                             | 1,98          | 2,00         |
| fevereiro | 1,29                           | 1,41       | 3,61        | 4,44         | 6,99          | 5,97          | 0,83                          | 1,91                             | 2,06          | 1,98         |
| março     | 1,28                           | 0,56       | 2,83        | 1,98         | 2,84          | 3,11          | 1,16                          | 1,90                             | 1,72          | 1,78         |
| abril     | -                              | -          | 0,71        | -            | -             | -             | 0,61                          | 1,69                             | 1,66          | 1,72         |
| Acum. Ano | 3,25                           | 2,49       | 8,20        | 7,73         | 11,77         | 11,25         | 3,16                          | -                                | -             | -            |

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Cotação de final de período.

REMUNERAÇÃO REAL DOS ATIVOS FINANCEIROS (%) <sup>(1)</sup>

| Mês          | Bolsa SP | Poupança | Over  | Ouro-Spot | Paralelo | Comercial | CDB   |
|--------------|----------|----------|-------|-----------|----------|-----------|-------|
| jan/98       | -5,57    | 0,69     | 1,69  | 3,76      | -2,99    | -0,30     | 1,13  |
| fev          | 8,55     | 0,77     | 1,95  | -1,62     | -0,18    | 0,42      | 1,78  |
| mar          | 12,80    | 1,21     | 2,01  | 1,93      | -1,87    | 0,43      | 1,71  |
| abr          | -2,38    | 0,84     | 1,57  | 1,72      | 1,58     | 0,48      | 1,13  |
| mai          | -15,80   | 0,82     | 1,49  | -2,77     | 1,54     | 0,40      | 1,33  |
| jun          | -2,08    | 0,61     | 1,22  | 0,52      | 1,68     | 0,18      | 1,06  |
| jul          | 10,82    | 1,23     | 1,88  | -3,41     | -0,64    | 0,73      | 1,54  |
| ago          | -39,46   | 1,04     | 1,64  | -1,05     | 3,02     | 1,32      | 1,38  |
| set          | 1,95     | 1,03     | 2,57  | 8,33      | 5,64     | 0,82      | 1,36  |
| out          | 6,80     | 1,31     | 2,86  | -1,46     | -5,34    | 0,56      | 1,97  |
| nov          | 22,87    | 1,44     | 2,96  | 0,41      | -0,48    | 0,99      | 2,54  |
| dez          | -21,74   | 0,80     | 1,94  | -3,93     | 2,75     | 0,18      | 1,25  |
| Acum. no ano | -34,63   | 12,44    | 26,53 | 1,81      | 4,31     | 6,38      | 19,76 |
| jan/99       | 19,44    | 0,18     | 1,33  | 68,58     | 53,75    | 62,71     | 0,89  |
| fev          | 5,24     | -2,20    | -1,19 | -2,45     | -4,45    | 0,49      | -1,17 |
| mar          | 16,74    | -1,13    | 0,49  | -18,70    | -12,58   | -18,90    | -0,40 |
| abr          | 5,37     | 0,40     | 1,63  | -1,65     | -4,05    | -4,24     | 1,25  |
| Acum. no ano | 54,62    | -2,74    | 2,25  | 31,49     | 23,23    | 26,98     | 0,55  |

Fonte: Gazeta Mercantil.

Nota: (1) Deflacionados pelo IGP-M.

CUSTO DO CRÉDITO <sup>(1)</sup>

| Mês    | TJLP  | LIBOR(2)<br>(6 meses) | Capital de Giro<br>pré fixado(2) | Res. 63(3) | Desconto de<br>duplicata(4) | Export<br>notes(3) | ACC(3) | Repasse do BNDES(6)      |                 |
|--------|-------|-----------------------|----------------------------------|------------|-----------------------------|--------------------|--------|--------------------------|-----------------|
|        |       |                       |                                  |            |                             |                    |        | BNDES/FINAME automáticos | FINAME agrícola |
| jan/98 | -     | 5,50                  | 78,15                            | 18,05      | 5,58                        | 16,04              | 11,02  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| fev    | -     | 5,56                  | 71,64                            | 19,90      | 5,28                        | 16,31              | 10,94  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| mar    | 11,77 | 5,63                  | 64,25                            | 18,04      | 4,87                        | 15,32              | 10,67  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| abr    | -     | 5,66                  | 59,28                            | 17,78      | 4,60                        | 12,10              | 10,65  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| mai    | -     | 5,69                  | 60,40                            | 17,84      | 4,52                        | 14,21              | 10,30  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| jun    | 10,63 | 5,68                  | 59,19                            | 17,17      | 4,41                        | 10,47              | 10,24  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| jul    | -     | 5,62                  | 57,69                            | 16,22      | 4,38                        | 12,02              | 10,22  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| ago    | -     | 5,53                  | 54,70                            | 16,72      | 4,21                        | 12,74              | 10,33  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| set    | 11,68 | 5,13                  | 70,02                            | 20,21      | 5,26                        | 13,45              | 11,63  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| out    | -     | 4,98                  | 71,90                            | 20,01      | 5,44                        | 15,96              | 11,99  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| nov    | -     | 5,15                  | 71,33                            | 18,94      | 5,34                        | 14,34              | 11,76  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| dez    | 18,06 | 5,08                  | 64,02                            | 18,54      | 5,00                        | 12,94              | 11,60  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| jan/99 | 12,84 | 4,91                  | 75,22                            | 20,32      | 5,68                        | 11,98              | 11,74  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| fev    | -     | 5,06                  | 81,82                            | 53,87      | 6,08                        | 14,83              | 12,56  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| mar    | -     | 5,06                  | 75,71                            | 25,50      | 5,77                        | 13,00              | 12,85  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| abr(5) | 13,84 | 5,04                  | 78,36                            | 14,27      | 5,79                        | 17,94              | 11,61  | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |
| mai    | -     | -                     | -                                | -          | -                           | -                  | -      | 1,0 a 2,5                | 1,0 a 2,5       |

Fonte: Banco Central.

Notas: (1) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas, Export notes e ACC, calculados a partir de dados do SISBACEN. (2) % ao ano. (3) % ao ano mais correção cambial. (4) Taxa antecipada - % ao mês (média mensal). (5) Capital de giro, Res. 63, Desconto de duplicatas e ACC: valores referentes ao dia 14/04/99. (6) % ao ano + TJLP. A partir de agosto de 1997: % ao ano + TJLP + spread de risco do agente financeiro.